

## Regulatoren orten Risiken bei komplexen ETF

### ***Financial Stability Board ruft zu mehr Transparenz und Wachsamkeit auf.***

Der schnell wachsende Markt für börsennotierte Indexfonds, sogenannte «exchange-traded funds» (ETF), birgt durchaus gewisse Risiken für die Stabilität der Finanzmärkte. Zu diesem Ergebnis kommt der Financial Stability Board (FSB) in einer Analyse und fordert ETF-Anbieter und ETF-Investoren dazu auf, sich die Risiken der Produkte genau anzusehen. Das gelte vor allem für die Gegenparteiisiken, den Umgang mit den Sicherheiten und die Liquiditätsrisiken. Der FSB fordert die Anbieter auf, die Produkttransparenz zu erhöhen, vor allem bei den neuen, immer komplexeren ETF-Kategorien.

### **Viele Vorteile der Produkte**

ETF sind börsennotierte Indexfonds, die früher auch Indexaktien genannt wurden. Sie bilden in der Regel passiv einen Index nach. Die Produkte sind günstig, flexibel und bieten eine gute Diversifikation. Ende des dritten Quartals 2010 waren laut FSB weltweit 1,2 Bio. \$ in «exchange-traded funds» investiert, wovon 85% auf Standard-ETF entfielen, die schlicht Aktienindizes passiv replizieren. Die 1,2 Bio. \$ entsprechen rund 5% des globalen Anlagefondsmarktes und 2% der weltweiten Marktkapitalisierung des Aktienmarktes. Die in den USA erfundenen Produkte erfreuen sich aufgrund ihrer zahlreichen Vorteile grosser Beliebtheit, weshalb die Branche in den vergangenen zehn Jahren im Durchschnitt annualisiert um 40% gewachsen ist. Dies entspricht etwa dem Achtfachen des Wachstums des Anlagefonds- und des Aktienmarktes.

Anfangs gab es ausschliesslich Produkte auf Aktienindizes. Inzwischen gibt es aber auch Vehikel auf Rohwaren, Anleihen bzw. Anleihenindizes und Schwellenländer, die allesamt spezielle, unterschiedliche Probleme aufweisen. Zudem sind gehebelte ETF auf den Markt gekommen sowie Short-ETF, mit denen Anleger auf fallende Kurse spekulieren können. Natürlich gibt es auch die Kombination von beidem, nämlich gehebelte Short-ETF. Aufgrund des Erfolgs der Produkte und des Einzugs von Investmentbankern in dieses früher reine Fondssegment ist inzwischen ein völliger Wildwuchs entstanden, und es gibt etliche ähnliche Produktkategorien wie «exchange-traded commodities» (ETC), «exchange-traded notes» (ETN) und «exchange-traded vehicles» (ETV). Im Gegensatz zu ETF, die in der Regel Sondervermögen darstellen, die bei einer Emittenten-Pleite geschützt sind, sind die neuen Produkte beim Konkurs nicht geschützte Schuldverschreibungen.

### **Gefahr durch Intransparenz**

Ebenfalls ein Dorn im Auge sind dem FSB die «geswapten» ETF, die nicht direkt in die entsprechenden Wertpapiere anlegen, sondern Swap-Geschäfte machen. Bei diesen kann es zum Beispiel vorkommen, dass in einem ETF auf den SMI auch japanische Aktien enthalten sind. Risiken für die Finanzmärkte ortet der FSB vor allem bei den neuen, komplexen und relativ undurchschaubaren Produkten.